中信建投期货
CHINA FUTURES

中信建投期货·早间评论

中信建投期货研究发展部出品

发布日期：2025年07月08日

品种	市场焦点	操作策略	多空看点
——金融衍生品——			
股指	上个交易日沪指窄幅震荡，收涨0.02%，两市成交额较大幅度下降，或与量化新规落地执行，量化交易频率有所降低有关。昨日沪深两市调整行情延续，成交量较显著收缩，或表明本轮调整行情已进入尾段，周三上午将召开“高质量完成‘十四五’规划”国新办发布会，或有增量政策出台。近期美国政府“大而美法案”通过，需关注其对美元资产影响及对世界经济、金融的外溢性影响。从美国政府官员近期公开表态来看，7月9日除中国外其余国家关税政策有较大概率推迟至8月1日，其短期对市场造成影响的可能性降低，但仍需持续关注各国与美国贸易谈判进展。IC、IM有望受情绪提振持续上行，建议保持多单持有。	多单持有IC、IM	中性偏多
国债	全周，国债期货分化。单边方面，按收盘价计算，30年期主力合约涨0.21%，10年期主力合约涨0.03%，5年期主力合约跌0.01%，2年期主力合约跌0.04%。期债与现券分化，期货端TL表现较好但现券端短债利率下行更多。周一受超预期PMI影响，期债下跌；周二至周五长债持续修复，反映在无明确利空的情形下债市下跌并不具备持续性。基本面整体对债市仍友好，长债走牛的逻辑未变，建议继续持有TL多单。	多单持有TL	中性偏多
—— 工业品 ——			
贵金属	此前“大而美”法案通过带动市场风险偏好，昨日贵金属一度回落，但特朗普再度带来关税威胁，他向多个国家发送征收关税的信件，并称关税将于8月1日生效，再度给市场带来不确定性，夜间贵金属逐渐反弹。此外，特朗普还直接针对金砖国家，胁对金砖国家加征10%新关税。总体来看，关税扰动持续，但于此前相比扰动逐渐减弱，短期贵金属支撑减弱，但长期则继续受益于美元信用的削弱，贵金属长线支撑依然牢固。	长线多单继续持有。沪金2510参考区间760-800元/克，沪银2508参考区间8700-9100元/千克。	中性偏多
沪铜	隔夜沪铜主力回调至79390元，伦铜跌至9780美元附近。特朗普宣布对日韩等国加征关税，市场对长期政策预期谨慎，美元温和反弹，铜价承压续跌。昨日上期所铜仓单减少625吨至2.2万吨，LME铜累库2125吨至9.7万吨，国内现货升水小幅回落，需求市场仍偏淡。总体来看，关税扰动叠加需求降温压力下，预计铜价仍有回落压力，短期价格或延续偏弱震荡。	今日沪铜主力运行区间参考78800-79800元/吨。策略上，区间为主，激进者轻仓试空。	中性偏空
沪铝	特朗普表示将在7月9日前完成对大多数国家的关税通知，商务部长卢特尼克随即补充道关税将于8月1日生效，特朗普政府释放的混乱信号令全球市场陷入不安，近期继续关注关税动态，有色板块小幅回调。基本面看电解铝成本端继续回落，目前全国平均成本在16500元/吨附近。供应端7月铝水比例或下调，铸锭量有回升预期。本周一上海有色数据显示铝锭库存保持小幅累增，铝棒库存持续增加。目前下游加工企业面临成品库存压力，7月开工率有下滑预期，短期铝价有回调风险。	沪铝08合约运行区间20000-20700元/吨，空单继续持有，正套继续持有。	中性偏空
氧化铝	氧化铝09合约宽幅震荡，少量现货升水成交。新疆某电解铝厂常规招标1万吨氧化铝，较上周上涨10-30元/吨，折出厂价3080-3110元/吨。西澳成交3万吨氧化铝，离岸成交价格361.6美元/吨，成交价环比小幅回落，进口窗口仍未打开。供应端北方某氧化铝企业检修，影响产能100万吨左右，持续时间一周左右，整体影响有限。氧化铝目前供需仍处于小幅过剩，非交割品货源供给持续宽松。07合约仍面临交割货源不足问题，价格走势大幅背离现货。09合约处于强预期和弱现实的博弈，短期氧化铝继续反弹空间有限，建议09合约逢高沽空。	氧化铝09合约运行区间2900-3100元/吨，若现货跟涨乏力，期货逢高沽空为主。	中性
沪镍&不锈钢	宏观方面，特朗普发出新的关税威胁，但市场反应整体较为平淡，镍价亦无明显波动。印尼镍矿升水小幅下调，但矿端偏紧的格局依然存在；从供需角度看，纯镍基本面无明显变化，过剩格局未改。不锈钢方面，整体现货成交偏弱，成本端镍铁价格跌幅逐步放缓，宏观方面供改预期走强带动黑色板块整体回暖，现货价格跟涨，但成交未见明显改善。	操作上，沪镍暂时观望，不锈钢逢高布空。沪镍2508参考区间117000-125000元/吨。SS2508参考区间12300-12900元/吨。	中性
多晶硅	市场继续交易政策端供改预期走强，情绪触底后，政策落地时间仍有不确定性，或将成为下阶段博弈重心。从基本面看，弱现实压力不减，多晶硅供应压力增加，以及硅片环节短期减产或使短期基本面恶化，近期报价虽有调涨但我们认为议价权或仍在下游手中。但相对确定的是，政策行情下将长期有望利多多晶硅价格、利空工业硅需求，因而可关注跨品种策略。	PS2508预计运行区间33000-38000元/吨。操作上，做多PS/Si比值。	中性
工业硅	昨日工业硅期货震荡运行，午后小幅拉升，整日收涨，或主要受强势多晶硅市场带动，工业硅基本面变化较小。近期中央财经委会议提到推动落后产能有序退出，给市场较强政策预期，但当前工业硅弱现实的格局仍待改善。从供需来看，大厂在减产后又有小幅开炉动作，叠加西南地区部分厂家开工，供应仍然充足，而需求暂维持低迷。总体来看，近期市场情绪迅速变化，特别是宏观调控政策预期较高，但工业硅供需仍难乐观，预计工业硅后市呈偏弱走势，并等待具体政策的出台。	短线逢高做空，长线等待底部机会，SI2509合约参考区间7600-8200元/吨。	中性偏空
碳酸锂	周一碳酸锂小幅下探后回升，收盘小幅上涨，09收于63660元/吨，成交量缩小，持仓量减少2700余手。 周一碳酸锂弱势震荡为主，午后跟随多晶硅上行，不过交投并不活跃，当前处在上下两难状态。碳酸锂仓单显著减少，盘面下行压力不足，叠加强势品种的带动，碳酸锂短期有支撑。不过，由于供给未曾出清，供给弹性较大，需求侧亦无足够亮点，价格上行空间亦有限。总体看，短期看碳酸锂震荡为主。 行情预判：偏弱震荡，预计今日09合约运行区6.2-6.4万元/吨。	卖出虚值看涨、看跌期权。	中性
铅	隔夜沪铅偏弱震荡。基本面来看，供应端，原生铅减复产同时存在，增减相抵之后预计生产维持增量。再生端，安徽、河北地区部分炼厂有结束检修计划，再生铅供应将会出现小幅提升。整体开工或将继续维持低位，短时累库压力不大，炼厂出货情绪或将继续谨慎观望。需求端，传统旺季到来市场对消费仍保有乐观预期，关注蓄企调涨电池价格传导效果。总体来看，废电瓶价格回暖，成本支撑渐强，需求预期渐暖，关注宏观能否形成合力。	操作上，沪铅震荡思路对待，主力合约运行区间16500-17500元/吨附近。	中性
锌	隔夜沪锌偏弱震荡。宏观面，特朗普对14国发布征税函，关税担忧再度重燃，避险情绪升温。基本面看，供应端，原料方面，7月国内主要矿山选厂正常开工，内蒙古个别企业暂时停产检修；进口方面，海外预计仍有边际增量；7月加工费调至3800以上后，冶炼利润水涨船高。供应端，据百川盈孚统计，国内炼厂生产积极性较强，据悉某大厂7月已有量兑现，月内仍以增量为主。需求端，淡季压制终端需求，昨日社库累积近万吨，现货支撑不足。整体来看，7月仍有过剩预期，且当前冶炼利润修复明显，锌价上行承压。	操作上，沪锌反弹沽空，主力合约运行区间21500-22500元/吨附近。	中性
铝合金	隔夜合金偏强震荡。宏观面，特朗普对14国发布征税函，关税担忧再度重燃，避险情绪升温。消息面上，泰国工业部叫停部分回收工厂许可证发放，废铝第一进口源转口贸易受阻，支撑废铝价格。基本面看，原料方面，受原铝回调影响，废铝昨日实际表现承压；供需一侧，高温淡季影响下，压铸企业考虑减产应对；不过期现商参与或使得消费优于去年同期。现货方面，保太ADC12持平19500，期货升水仍处高位。价差方面，截止昨日收盘，AD2511-AL2511价差高开低走，仍徘徊在-500左右低位，后续或有收窄空间。整体来看，宏观面避险情绪升温，短时现货支撑上行动力不足，合金承压运行为主。	操作上，铝合金反弹沽空，主力合约运行区间19600-20000元/吨附近。	中性
螺纹钢	上周247家钢厂日均铁水产量240.85万吨，周环比下降1.44万吨；螺纹钢产量环比增加3.24万吨，库存下降3.79万吨，表需增加4.96万吨至224.87万吨。上周热卷产量增产0.9万吨，库存微增3.77万吨，表需环降1.88万吨。受唐山限产传闻以及中央财经委对推动落后产能有序退出的消息影响，钢材短时间仍以情绪化行情为主，中期则需要关注限产落地情况。	短期窄幅波动，螺纹2510关注300-3100区间，热卷2510关注3120-3220区间。	中性
铁矿石	产业来看，目前海外矿山季度末冲量基本结束，后续发运有回落预期，而到港量有增长预期。需求方面，钢厂盈利率维持6成，日均铁水产量持稳在240万吨上方，最新数据为240.85万吨，环比下滑1.44万吨，7月面临钢厂检修季，铁水有望继续下调。整体来看，目前产业矛盾不大，但整体商品情绪活跃，短期矿价震荡运行，7月有一定累库预期，注意盘面抢跑和宏观扰动风险。	铁矿2509合约参考区间715-740。	中性
双焦	夜盘双焦小幅回落，短期市场情绪有所降温，前期炒作“供给侧改革2.0”政策预期与焦煤扰动影响逐步钝化。焦煤方面，虽然煤矿与洗煤厂库存仍处下行趋势，但整体库存水平仍偏高，煤矿复产节奏推进，供给紧张预期有所缓和。焦炭方面，焦化厂与港口库存同步回落，但钢厂库存有所回升，终端补库节奏放缓背景下，需求支撑边际减弱。整体来看，产业链供需仍处博弈阶段，供给扰动带来的价格弹性逐步被消化，市场重回中性偏空逻辑。短期双焦维持高位震荡态势，需关注政策信号落地进展及终端需求的持续性。	操作上建议逢高轻仓试空，控制节奏与风险。	中性偏空
—— 能源化工 ——			
原油	尽管8月OPEC+再度增产且市场对9月增产幅度的预期进一步加大，但油价依旧表现稳定，快速收复了增产带来的冲击，我们认为现实侧需求的乐观是主要的支撑因素。特朗普推迟了关税谈判的最后期现，也给市场一定喘息的机会，TACO交易持续上演，原油市场对负面消息也逐步开始脱敏。此外美伊目前正朝向谈判的方向演进，但俄乌之间的冲突依旧难以弥合，地缘方面的不确定性依旧保持。预计WTI油价在67美元上下波动，短期市场坚挺，长期依旧面临供应抬升压力和需求的不确定性。	区间震荡，逢高试空，但谨慎追空。	中性偏空
甲醇	西北北线达旗1970，洛阳2200，主产区工厂竞拍成交一般，贸易商观望态度为主，转单成交一般。短期来看，目前上游生产端夏季检修开始，利润略有下降，仍处高位；运费小幅走弱、下游刚需采买逢低备货。虽前段时间受地域冲突影响工厂开工，但战时仍然持续发船，预计七月进口量缩量有限，且MTO装置有停车预期，因此港口或有累库概率。周一，华东现货基差在09+15，7下基差在09+30，整体基差走弱，按需接货。短期受市场情绪影响，甲醇期货价格小幅反弹，偏强震荡为主。	观望	中性
尿素	山东出厂价格1760元/吨，河南出厂价格1740元/吨，尿素工厂收单好转，价格小幅上涨。尿素日产仍旧维持高位，后续因夏季装置检修等因素，7-8月日产或下降19万吨附近，随着后续新装置投产9月开始，尿素工厂日产或逐步恢复。当前出口法检正有序进行中，出口量集中在7-9月期间。短期尿素企业库存下降，尿素价格反弹，但供需仍偏宽松，关注反弹高度。	观望	中性
聚烯烃	【成本利润】原油价格暴跌后进入低位震荡区间，聚烯烃估值回升。 【供应】截至2025年7月3日，PP拉丝基差96元/吨（日度走弱2元/吨）。PE开工率85.8%（日度上升0.1%），PP开工率83.1%（日度下降0.6%），原油价格重回低位区间后生产利润回升至中性偏高水平，检修旺季下开工整体维持中性水平。 【需求】淡季需求叠加抢出口并未带来显著需求增量，下游利润修复并不显著，在上周情绪推动下适量补货后，本周多以消化现有原料库存为主，下游淡季主动追涨补库的概率不大。	观望	中性
PX-PTA-EG	PX：供减需稳。供应端检修带来的利好有限，下游PTA基差显著走弱，部分大厂意外检修降负增多并连续出售PX，叠加海外PX装置陆续恢复，使得近端PX供应紧张格局较前期有所缓和，但成本端支撑仍存，PX 9月期价预计震荡运行。 PTA：供稳需减。尽管PTA库存延续去化，但前期检修装置陆续重启，叠加仓单加速释放，共同缓解现货流动性压力，推动本周PTA基差显著走弱。短期内，基本面驱动向下，PTA9月期价预计震荡偏弱运行。 EG：供需双减。乙烷制乙二醇供应将逐步恢复，进口增量预期增强。终端需求处于季节性淡季，7月乙二醇去库速度放缓。	PTA 9月逢高试空为主，压力区域4800-4900	中性偏空
PF-PR	PF：供需双减。当前短纤装置开工虽维持高位，但受品类结构性供应差异影响，部分品种现货流通性偏紧。需求端表现平淡，下游纱厂负荷处五年同期中性水平，叠加高温抑制开工，短纤供需改善有限。在聚酯产业链上强下弱格局下，预计PF 8月价格震荡偏弱运行。 PR：供减需弱。高库存压制终端补货动能，供应收缩或无法扭转市场过剩格局，周内下游仅低位适量补货。需求端虽受益于饮料消费旺季支撑，行业开工预期维稳，但高库存导致旺季效应弱化。PR 9月价格预计将跟随原料波动，震荡偏弱运行。	PR 9月逢高试空为主，压力区域5900-6000	中性偏空
天胶-标胶	“对等关税”暂停期即将期满，整体的谈判进度依然缓慢（尤其占比全球轮胎消费超50%的欧美之间），对需求的实质性影响或迎来落地，平衡表过剩压力高悬，RU&NR或难见反转。	观望	中性偏空
合成胶	随着美国工业和安全局（BIS）解除对中国乙烷出口限制，中国乙烷供应迎来正式恢复，由于乙烯进料的切换空间有限，对供需平衡的影响相对有限，在需求侧缺乏有效驱动的情况下，预计BR橡胶反弹高度有限。	观望	中性偏空
玻璃	短期玻璃基本面偏中性。近期玻璃产量略增，下游采购积极性略升，最新玻璃厂家库存减少0.7万吨至345.4万吨，同比增加约10.6%。近期房地产销售数据环比下降、低于去年同期水平，玻璃下游深加工企业订单环比下降、低于去年同期。短期玻璃需求下降，政策扰动加剧期货波动，期价暂时震荡看待。后期继续关注终端地产相关政策和冷修进度。	短期震荡为主	中性
纯碱	近期纯碱基本面偏弱，市场预期偏空。近期纯碱检修安排增加、供应高位下滑，下游需求整体稳定，终端采购积极性一般，最新厂家库存环比增加3.9万吨至184.8万吨。短期纯碱供应下降，光伏和浮法玻璃需求下滑，基本面利空期价，弱势震荡为主。仓单方面，纯碱最新仓单减少至4271张。	偏弱震荡，反弹沽空	中性偏空
烧碱	近期烧碱基本面略有改善，市场预期改善。近期烧碱检修计划增加、供应环比减少，下游需求整体稳定。最新液碱生产企业库存环比减少0.6万吨至38.4万吨，同比上升约2.4%。近期烧碱下游氧化铝产量增加，非铝下游需求一般，下游采购积极性一般。短期烧碱基本面偏中性，期价暂时震荡为主。	延续震荡，区间操作为主	中性
—— 农产品 ——			
豆一	近期东北地区大部雨热条件适宜，有效缓解前期积温不足影响；本周多降雨天气，有利于补充土壤水分。此前中储粮几场双向竞价拍卖均全部成交，有效缓解供应紧张担忧，外资席位持续增持空单，盘面向下突破4100关口，基本回吐拍卖启动前的升水。尽管如此，当前拍卖数量未必能完全弥补新季大豆上市前供应缺口，产地现货价格仍在高位运行，或对下行幅度有所牵制；但若后续拍卖豆源持续流入市场，现货价格可能出现松动。	市场阶段性倾向交易“弱预期”，关注后续拍卖节奏，谨慎试空，预计09合约日内运行区间4000-4200元/吨。	中性偏空
豆粕	特朗普并未在独立日假期休市前宣布中美贸易相关进展，市场预期落空，叠加7月9日关税缓和期截止日临近加剧担忧，隔夜CBOT大豆大幅下跌，南美CNF报价反弹。短期美中西部无明显天气威胁，雨热条件整体适宜，截至7月6日美豆优良率66%，周度持平。国内大豆压榨节奏略有降温，但豆粕依然处于累库进程，现货与基差压力仍存。尽管市场讨论国内试探性洽购新作美豆，但关键仍在于能否达成关税实质性削减以激发商业采购，以至于重塑市场对四季度国内豆源供应预期。	观望为主，预计09合约日内运行区间2900-3000元/吨。	中性偏空
棉花	7月9日特朗普贸易关税截止日期临近，市场趋于谨慎。海外巴西棉新年度大概率增产，但近期收获进度偏慢。我国国家棉花市场监测系统6月数据显示，2025年全国棉花实播面积较去年同比增加6.3%，因此若新疆天气不发生大的扰动，新年度增产成为大概率事件。产业下游淡季特征明显按需采购。但供应端的缩量对棉花价格形成支撑，尤其近几年新疆下游配套增产较快，新棉开秤前疆内可能阶段性出现优质棉供应不足的情况，叠加进口棉花收紧，供应端阶段性缩量，棉花现货基差十分坚挺。当前时间节点进入滑准税配额发放的窗口期，若滑准税配额超预期发放不排除棉价阶段性回调可能。	CF09合约短线逢低试多，但新年度供应或仍宽松，暂时不应对未来上涨空间有过高期待，且多头持仓尽量在新棉开秤前落袋，短期13900-14000附近注意卖空压力，套利方面或可关9-11正套机会。另外，拉长视角来看也要关注目标价格补贴等政策动向。	中性
原木	原木07合约正式交割，根据市场调研，交割过程整体顺利，交割成本因不同交割地区和交割库略有差异，但整体成本和此前预估的交割成本差距不大，辐射松6中交割成本预计在780-820元/立方米不等。随着第一周交割顺利结束后，本周关注卖方举牌的数量是否出现增加，以及重庆到船后，市场的接货意愿。现货方面，千里目报价持稳，但是预计现货有下调的可能性，根据2023年-2024年数据，7月为需求淡季，出货量或进一步走弱，截至7月4日，长三角日均出货量为2.06万方，环比减少0.16万方，岚山日均出货量2.23万方，环比减少0.18万方。7月第一周到港压力仍然偏大，预计10条船到港，高于去年同期，因此库存预计未见拐点。	07交割后逻辑重回接货价值和基本面，09空单持有。	中性
花生	1.国内产区报价有所回落，部分地区隐藏货源流出，短期内存在抛压，但整体来看目前供应仍然受限，供需陷入僵持概率较高，花生下方仍有安全边际。2.国内天气相对有利，产区土壤墒情较好，后期需关注降雨朝北部产区转移，可能迎来新的天气题材。	单边预计震荡，月间倾向于做多10-11价差	中性
菜系	1.美国生柴法案发布在即，整体方向为需求侧扩张，美豆油利好较难证伪。美加墨原材料有望获得认可，加菜油流入美国概率较高，预计ICE菜籽存支撑。2.加菜籽产区温度偏高，未来半个月降雨环比回落，目前优良率虽有改善但整体仍存干旱风险。后期需关注实际雨热情况。	单边预计震荡，倾向于做多01合约菜系油粕比	中性偏多
豆油、棕榈油	1、美豆产区天气良好，叠加贸易紧张局势担忧，隔夜CBOT大豆承压回落。不过，特朗普签署行政令，再度将对等关税生效时间延长至8月1日，预计将对市场情绪带来缓和。2、强劲需求盖过OPEC+增产及美国对等关税可能征收的担忧，隔夜原油震荡走升，支撑生柴利润好转。棕榈油走势受到马棕6月去库预期的支撑，表现尤其坚挺。	油脂区间震荡看待，预计豆油09主要运行区间7800-8200，棕榈油09主要运行区间8300-8600。	中性
苹果	对于10等新季苹果合约，市场已经陆续对3~4月沸沸扬扬的减产逻辑进行修正，除场内期权持仓等方面信息以外，继续关注 1.剩余库存规模相对偏低背景下，较低的冷库销售压力能否推涨山东等主产区的现货价格，从而进一步抬升从业者信心；目前来看，淡季到来使得冷库货源走货放缓。 2.夏季天气的降水情况，若主产区遭遇长期干旱则不利于果个膨大，从而影响未来交割难度。目前的土壤墒情尚且没有出现极端变量。 3.近未来早中熟品种大量上市后价格的运行如何。若早中熟现货强势则又有利于改善产业从业者信心。	夏季相对缺乏明确的交易主轴，短期内或以宽幅震荡为主，以观望等待合适价位为主，等待交割月临近（同时场内期权逐步到期）时的新变量。	中性
鸡蛋	主产区现货价格小幅走弱。7月7日主产区均价2.45元/斤，较上一日-0.04元/斤。主产区均价再度触及6月中旬低点水平，考虑到旺季的逐步临近，产区现货均价可能在2.4~2.5元/斤区间附近形成双底格局，我们仍看好旺季对现货价格以及后市预期的修复。供应方面，卓创25年6月在产蛋鸡存栏升至13.4亿羽，环比+0.45%，同比+6.77%。存栏扩张趋势延续，产能压力短期暂未缓解，但市场价格已基本兑现供给压力情况。当前我们根据卓创的存栏、补栏以及淘汰数据静态推算，不考虑超淘的情况，本轮存栏量可能在8-9月份出现下行拐点，而集中淘汰会加速存栏见顶的进程。	短期现货市场可能延续震荡格局，等待出梅时间节点的确认，盘面延续回调做多思路。	中性偏多
玉米	北港内贸收购价落10，2320元/吨。港口以自集为主，晨间到货126车，增1车。深加工方面企业价格下调增加，30家企业落4-40，收购价区间2440-2540附近，区间降10。当前市场普遍走弱的情况下存在一致性预期反转的情况，多头建议留意持仓，或采用看跌期权保护。	玉米主力合约观察上方2350-2370附近的突破，下方2300-2320附近的支撑。	中性
淀粉	深加工方面企业价格下调增加，30家企业落4-40，收购价区间2440-2540附近，区间降10。淀粉市场，华北市场原料价格松动，淀粉报价企稳，下游提货放缓，后期玉米价格下降或抑制淀粉报价；华南区域销区市场变化不大，部分品牌价格坚挺，短期波动有限。淀粉方面，原料缺乏但成品偏弱，短期证伪夏季需求改善，对远月米粉差呈走缩影响。	淀粉主力合约观察2640-2650附近的支撑和2670-2690附近的阻力。	中性
生猪	昨日主产区生猪均价约15.0元/公斤，今日预计稳定。周末现货出现幅度较大的下行，关注市场情绪上的转折。从近期市场表现看，短期影响市场的关键因素可能在于头部企业的出栏节奏。经历本轮降重后，部分头部企业出栏体重较6月初有明显下降，以至于在出栏节奏方面存在更强的调控能力。集团与散户交易均重的分化也应被重视，从本轮价格表现看，库存可能并未实现有效去化，而仅仅实现了转移，后续二育仍有释放的风险。	市场情绪出现转折迹象，盘面价格逐步给出套保性价比，09、11合约关注反弹后逢高沽空机会。	中性偏空
白糖	虽各国际主流机构预测有分歧，但总体认为新榨季供需偏宽松的可能性更大，而ICE原糖价格的走低也似乎在印证着这一点。巴西新榨季的产糖进度将成为关键。此外，巴西E30推行在即，这将为燃料乙醇带来一定的供应缺口，或抬升乙醇生产比例，进而糖价或因此受益，因此巴西制糖比是观测上的重点指标，可阶段性证实或证伪巴西E30推行带来的实际影响。我国国内夏季到来高温来袭，下游备货需求释放，市场成交氛围回暖。但随着前期国际原糖价格下跌，我国配额外进口利润窗口已打开且进一步走扩，进口端的供应压力逐渐释放。	后续到港压力仍存，市场博弈转向配额外进口糖成本，巴西新年度产量不确定性较大，09合约短期运行区间5600-5900。	中性
—— 指数&商品宏观 ——			
航运	本周SCFIS指数2258.04点，基本符合我们“由于6月末7月初的船期延误情况较多，我们认为本周指数可能以小幅上行进入2200~2300区间为主，且并不能完全体现7月中上旬价格。”预期 6月后，供给侧运力将整体与2024同期类似，若需求维持当前的健康增速，则供需平衡并不那么悲观。我们维持全球贸易需求整体强势的观点。 我们认为当前供需平衡依旧足以推动能力偏强船司继续推动运费，而当前运费的高度分化反映了船公司在营销、定价、运营、战略等各方面能力的分化。而这些分化都会体现在财报结果的相对好坏之上。	未来能力偏强或正常的船司进一步的运费推涨可能性较高。短期市场波动可能维持高位，以08多头策略，8-10正套等策略为主。	偏多
商品宏观矛盾	Opec+8月增产指引再度超预期增加，但市场对此仍不敏感。近期国内反内卷牵引出光伏和电池板块供给收缩和铜的海外挤仓成为关键行情。地缘冲突的戛然而止，全球原油价格大幅度下跌，遗留的重要话题是未来怎么估计中东地缘对于原油，对于商品的溢价。初步的定价方向是冲突之下，opec增产加速的预期，全球经贸萎缩对商品更直接利空，后续需要继续关注商品矛盾向美国降息周期转移，向美元信用问题转移，美元指数跌至阶段性的新低，在降息意愿增强的初期，通常商品定价经济数据的疲弱，或定价预防性降息背后偏弱的现实。此外关税的压力与矛盾或重新回归市场，但市场定价或颇为犹豫。6月非农数据相对超预期，美元指数阶段性反弹，但难改趋	市场阶段性敏感于供应的预期，铁矿，光伏，新能源金属引领涨幅。	中性偏多

更多内容，欢迎关注官方公众号：

中信建投期货研究　CFC商品策略研究　中信建投期货微资讯

重要提示：

以上观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。以上信息均来源于公开可获得资料或中信建投期货认为可采信渠道，但中信建投期货不对准确性、完整性做任何保证。以上内容不构成任何推介和交易建议，也没有考虑到个别交易者特殊的交易目标、财务状况或需要，交易者应审慎考虑以上内容是否符合其特定状况。

分析师期货交易咨询从业信息:

金融衍生品团队: 刘超（期货交易咨询从业信息：Z0012924），朱冠华（期货交易咨询从业信息：Z0019503），孙玉龙（期货交易咨询从业信息：Z0019397），孟庆姝（期货交易咨询从业信息：Z0021553),盛亦青（期货交易咨询从业信息：Z0021575)

工业品团队：江露（期货交易咨询从业信息：Z0012916），王彦青（期货交易咨询从业信息：Z0014569）），张维鑫（期货交易咨询从业信息：Z0015332），王贤伟（期货交易咨询从业信息：Z0015983），张少达（期货交易咨询从业信息：Z0017566），楚新莉（期货交易咨询从业信息：Z0018419）

能源化工团队：刘书源（期货交易咨询从业信息：Z0017242），胡鹏（期货交易咨询从业信息：Z0019445）,李思进（期货交易咨询从业信息：Z0021407）

农产品团队：田亚雄（期货交易咨询从业信息:Z0012209），魏鑫（期货交易咨询从业信息:Z0014814），石丽红（期货交易咨询从业信息:Z0014570），陈家谊（期货交易咨询从业信息:Z0019860），陈宇灏（期货交易咨询从业信息：Z0019939），刘昊（期货交易咨询从业信息：Z0021277),汤选澎(期货交易咨询从业信息:Z0022049）

期 市 有 风 险　入 市 需 谨 慎